

# 研发费用率低于行业均值 “风电齿轮箱巨头”德力佳冲刺IPO

本报记者 方超 张振 上海报道

“风电齿轮箱巨头”德力佳传动科技(江苏)股份有限公司(以下简称“德力佳”)正踏上冲击上交所主板的征程。

日前,上交所官网公告称,德力佳在上交所主板IPO申请获受理,保荐机构为华泰联合证券。《招股书》显示,德力佳拟募资18.8亿元,分别用于大型陆上风电齿轮箱项目及大型海上风电齿轮箱汕头项目。

## 关联销售占比超50%

德力佳发展迅速的秘诀,或与其大股东的支持密不可分。

公开资料显示,德力佳成立于2017年,是一家主要从事高速重载精密齿轮传动产品研发、生产与销售的企业,下游应用领域主要为风力发电机组,核心产品为风电主齿轮箱。

尽管成立时间不长,德力佳在风电齿轮箱细分市场市场占有率较高。根据QY Research统计数据,2023年,德力佳产品中国市场占有率为20.68%,位列全国第二,全球市场占有率为12.77%,位列全球第三。

德力佳发展迅速的秘诀,或与其大股东的支持密不可分。

记者注意到,德力佳董事长兼总经理刘建国,董事、副总经理、董事会秘书孔金凤系夫妻关系,两人皆有知名公司南京高精齿轮股份有限公

## 研发费用率低于行业均值

2021年,德力佳第一大客户为远景能源,销售金额达8.94亿元,营收占比高达50.76%。

除关联交易占比较高外,德力佳还面临业绩下滑风险。

数据显示,2021—2023年及2024年上半年,德力佳营收分别为17.62亿元、31.08亿元、44.42亿元、13.72亿元,归母净利润分别为3.27亿元、5.40亿元、6.34亿元、2.35亿元。

受多重因素影响,风力发电机核心部件齿轮箱正面临降本压力。华金证券研报分析认为,在行业降本压力和大型化趋势下,风机成本占比最高的叶片、齿轮箱同样面临降本需求和创新压力。

“如果风电整机制造企业持续降低单位功率成本,可能会导

致上游风电齿轮箱厂家的利润空间被压缩。”德力佳方面坦言,部分企业已开始自主研发和生产齿轮箱。例如,远景能源已实现风电主齿轮箱批量自产,未来可能会减少对公司的采购量。

记者查阅德力佳《招股书》发现,2021年,德力佳第一大客户为远景能源,销售金额达8.94亿元,营收占比高达50.76%。但在2022年、2023年,来自远景能源的销售金额占比分别为24.94%、25.95%。

不过,德力佳相关负责人回复记者称:“齿轮箱产品的技术壁垒相对较高且技术发展较快,公司具有应对相关挑战的技术实力和经营战略,公司对于未来业绩

发展抱有信心。”《招股书》还显示,德力佳产能利用率2024年出现了下滑情形。数据显示,2021—2023年,德力佳主要产品产能利用率分别为91.76%、91.05%、94.10%,而在2024年上半年,这一数据下滑至了83.59%。

除此之外,研发费用率作为衡量一家企业研发能力和技术实力的重要指标,一直备受市场关注。但对比同行业上市公司,德力佳在这方面的表现并不亮眼。

2021—2023年及2024年上半年,德力佳研发费用金额分别为2918.94万元、4365万元、11982.63万元和5109.40万元,占营业收入的比例分别为1.66%、1.40%、

2.70%和3.72%。尽管德力佳近年来的研发费用率有所上升,但明显低于同行业上市公司研发费用率平均数,同期分别为4.59%、4.84%、5.33%、6.81%。以南高齿所属的中国高速传动为例,相关数据显示,2021—2023年及2024年上半年,其研发费用率分别为3.30%、3.53%、3.76%、4.04%。

“报告期内,公司研发投入金额持续增加。研发费用率低于同行业可比公司的平均水平,一方面是因为公司整体营业收入规模较大,另一方面是因为公司产品的下游行业和客户均相对集中。”上述德力佳相关负责人向记者表示。

五大客户收入占比高,研发费用率低于行业平均水平,毛利率下滑等风险。

对于2023年业绩增速放缓问题,德力佳相关负责人日前在回复记者采访时表示:“公司销售金额整体呈增长趋势,经营情况良好,各期业务增长幅度存在差异,系正常经营变动,无特殊原因。”

远景能源位居行业前五。

在两大股东均系行业知名风电整机商背景下,德力佳的“大客户依赖症”也受到行业关注。2021—2023年及2024年上半年,德力佳向前五大客户合计销售金额占营业收入的比例分别为91.94%、98.86%、95.92%和97.89%。

“报告期内,公司主要客户均为国内风电头部企业,向前五大客户销售较为集中,主要系公司产品目前主要应用于风力发电领域,下游风电整机制造行业集中度较高所致。”德力佳相关负责人向记者表示。

值得关注的是,在德力佳前五大客户中,其股东三一重能、远景能源对业绩贡献度颇大。数据显示,2021—2023年及2024年上半年,德力佳关联销售占比分别为

74.75%、37.39%、45.43%和57.72%,呈现出先降后升趋势。

“持有公司5%以上股份的股东中,三一重能和远景能源均系风电整机制造行业的龙头企业。报告期内,公司向其销售风电主齿轮箱构成关联交易。”德力佳相关负责人回复记者,“虽然报告期内公司关联销售占比比较高,但随着产能不断提高,后续公司客户结构将进一步丰富,预计未来关联销售占比将下降。”

“项目建成后,公司一方面将扩大产能规模,引入先进生产设备,增强技术实力,以满足下游市场持续增长的需求。另一方面,将

帮助公司顺应风电机组单机容量大型化的发展趋势,并在海上风电及海外市场实现战略布局,以进一步扩大产品的市场占有率,增强并巩固公司的市场地位。”德力佳方面表示。

值得注意的是,在参与市场竞争乃至走向海外的过程中,包括德力佳在内的风电齿轮箱企业也面临着诸多挑战。

在全球加速能源转型大背景下,不少中国企业正瞄准海外市场机遇,德力佳也不例外。

QY Research统计数据,2023年,全球风电用主齿轮箱市场规模约为56.88亿美元,预计2030年将达到88.26亿美元,2024年—2030年间,年复合增长率有望高达5.40%。

“2023年,我们的齿轮箱已经开始进军国际市场。”刘建国曾公开表示,“随客户主机远销海外,同时为了更好地服务客户,我们加快了海外后市场服务能力建设,助力中国风电行业全球化拓展能力。”

德力佳方面认为,其本次募投项目“年产1000台8MW以上大型陆上风电齿轮箱项目”和“汕头市德力佳传动有限公司年产800台大型海上风电齿轮箱项目”全部围绕主营业务进行,有助于提高公司核心产品产能。

对于上市后的规划,德力佳相关负责人在回复记者采访时表示:“公司根据自身情况和资本市场环境等因素确定申请上市安排。对于上市后的规划,公司将利用募集资金投资相关募投项目。”



德力佳位于无锡市锡山开发区的生产基地。

本报资料室/图

## 布局海外市场成效几何?

在参与市场竞争乃至走向海外的过程中,包括德力佳在内的风电齿轮箱企业也面临着诸多挑战。

在全球加速能源转型大背景下,不少中国企业正瞄准海外市场机遇,德力佳也不例外。

QY Research统计数据,2023年,全球风电用主齿轮箱市场规模约为56.88亿美元,预计2030年将达到88.26亿美元,2024年—2030年间,年复合增长率有望高达5.40%。

“2023年,我们的齿轮箱已经开始进军国际市场。”刘建国曾公开表示,“随客户主机远销海外,同时为了更好地服务客户,我们加快了海外后市场服务能力建设,助力中国风电行业全球化拓展能力。”

德力佳方面认为,其本次募投项目“年产1000台8MW以上大型陆上风电齿轮箱项目”和“汕头市德力佳传动有限公司年产800台大型海上风电齿轮箱项目”全部围绕主营业务进行,有助于提高公司核心产品产能。

对于上市后的规划,德力佳相关负责人在回复记者采访时表示:“公司根据自身情况和资本市场环境等因素确定申请上市安排。对于上市后的规划,公司将利用募集资金投资相关募投项目。”

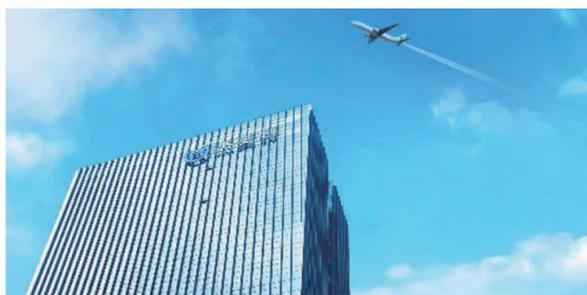
# 4年零进展 杰美特募投项目“难产”

本报记者 黄永旭 北京报道

截至收盘,报收26.75元/股,下跌9.84%。2025年1月10日,深圳市杰美特科技股份有限公司(以下简称“杰美特”),300868.SZ)发布股东减持预披露公告,当天股票几乎跌停,较前日下跌2.92元/股。

事实上,被市场称为“手机壳第一股”的杰美特“出道即巅峰”,上市次日(2020年8月25日)就创下上市以来股价最高点95.60元/股。然而,高光之后,公司股价转跌,2024年2月8日,创下上市以来股价最低点8.88元/股。二级市场股价大幅下跌的背后,是经营业绩的连续下滑和亏损,直至2024年中报,杰美特实现净利润同比扭亏。

杰美特董事会办公室工作人员向《中国经营报》记者表示:“2023年度有一个大额减持,对公司影响比较大,导致利润状态不好,2024年里,减持影响减少了,公司利润有所提升。接下来,公司会去做好自己的自主品牌,同时,在代加工业务方面,也会去寻求一些新的发展机会。”



杰美特办公大楼。

图片来源:杰美特官网

## 股东拟减持

杰美特于2020年8月24日在深交所创业板上市,发行价格为41.26元/股。上市次日,即2020年8月25日,创下上市以来最高股价95.60元,此后大幅震荡,连连下跌,截至目前股价低于发行价。

2025年1月10日,杰美特发布的关于股东股份减持计划的预披露

公告称,公司于近期收到熊敏、朱德颜、杨绍熙的减持计划告知函,3名股东合计拟减持99.63万股,拟合计减持股份占公司总股本的0.79%。

具体来看,3名股东均计划在减持计划公告之日起15个交易日之后三个月内以集中竞价方式或大宗交易方式减持。

其中,熊敏拟减持758716股,占已剔除公司回购专用证券账户中的股份数量后的公司股份总数的0.60%;朱德颜拟减持150036股,占已剔除公司回购专用证券账户中的股份数量后的公司股份总数的0.12%;杨绍熙拟减持87500股,占已剔除公司回购专用证券账户中的股份数量后的公司股份总数的0.07%。

杰美特方面表示,以上股东不属于公司的控股股东和实际控制人,本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更,也不会对公司持续经营产生重大影响。

记者观察发现,在此次拟减持披露前,杨绍熙持有公司股份503000股(占公司股份总数的0.39%),占已剔除公司回购专用证券账户中的股份数量后的公司股份总数的0.40%),而且,包括杨绍熙在内的多名股东,都已经多次减持杰美特股份。

2024年3月26日,杰美特披露了关于股东股份减持计划的预披露公告,公司于近期收到李琼霞、李云、卞尔丽、谌光平、刘述卫、杨绍熙、刘辉的减持计划告知函,7名股东拟合计减持公司股份1990522股,拟合计减持股份占公司总股本的1.591%。

根据杰美特公告,公司第一大股东谌建平和第二大股东杨美华系夫妻关系,杨邵熙为第二大股东杨美华胞弟,谌光平为第一大股东谌建平胞兄。

其实,在2023年中,上述7名股东就已经进行过一轮减持。而

且,纵观杰美特股东持股变动情况,从上市高光之后,伴随着业绩的下滑,股东减持也未停止。

杰美特成立于2006年,是一家专业从事移动智能终端配件的研发、设计、生产及销售的企业,产品类型以智能手机与平板电脑保护壳类配件为主,涵盖移动电源、数据线等其他配件。畅销产品有手机保护壳、平板保护壳、穿戴设备保护壳以及表带等产品。

记者梳理财报看到,2020年至2023年,杰美特实现的营业收入分别为8.55亿元、7.15亿元、7.19亿元、6.77亿元,呈下降趋势。对应的净利润为1.06亿元、0.28亿元、-1.16亿元、-0.92亿元,同比变动-18.90%、-73.47%、-510.83%、20.70%。

直至2024年中报,报告期营业收入4.31亿元,同比增长76.65%;归属于上市公司股东的净利润为1863.27万元,同比扭亏为盈。

此上述地块已不再包含扩产项目用地。

2020年12月,杰美特发布的《关于变更募投项目实施主体、实施地点、实施方式及使用部分超募资金增加募投项目投资额的公告》称,公司拟将“扩产项目”的实施主体由公司变更为公司全资子公司东莞市杰之洋塑胶实业有限公司,实施地点由“深圳市龙岗区杰美特大厦”变更为“东莞市凤岗镇”。

此后,杰美特历次披露的募集资金存放与使用情况的专项报告中,扩产项目进度长期挂“0”,均解释称,暂未取得建设用地,项目暂无进展。杰美特董事会办公室工作人员也表示,截至目前,公司仍在推进拿地事宜,若有变动和进展,将发布公告信息。

对此,杰美特方面表示,因公司暂未取得建设用地,导致移动智能终端配件产品扩产项目进展未达计划,截至本报告期末,该募投项目暂无进展,公司正在努力推进取得用地事项。

记者发现,杰美特原计划在深圳市龙岗区实施的扩产项目,在其上市后不久,便作出了变更,因